

市场研究部

2025年3月17日

2月经济数据点评

事件

2025年3月17日，国家统计局发布经济数据：2025年1-2月份，全国固定资产投资（不含农户）52619亿元，同比增长4.1%。分领域看，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）增长5.6%，制造业投资增长9%，房地产开发投资下降9.8%。2月份，固定资产投资环比增长0.49%。

1-2月，全国规模以上工业增加值同比增长5.9%。2月份，规模以上工业增加值环比增长0.51%。

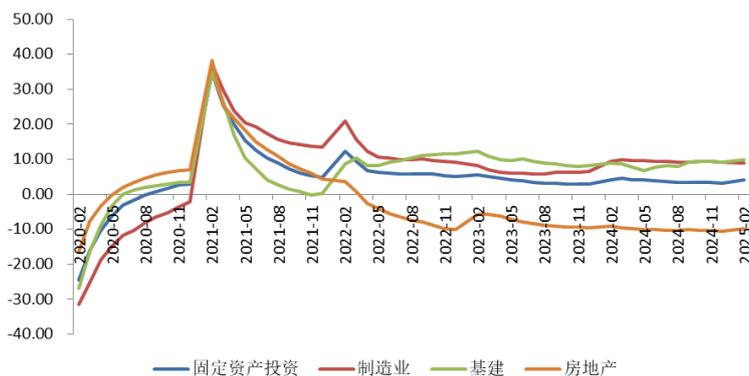
1-2月，社会消费品零售总额同比增长4%。

分析

2025年1-2月经济数据显示基本面继续修复，工增和固定资产投资继续提升，其中高新技术拉动经济增长，地产投资跌幅收窄，经济动能结构优化。

2025年1-2月，固定资产投资的同比增长率为4.1%，较前值上升0.9个百分点，高于市场预期。2月固定资产投资季调环比增长0.49%，环比增幅下降0.2个百分点。

图表1：固定资产投资增速



资料来源：Wind，国新证券整理

市场表现截至 2025.3.14



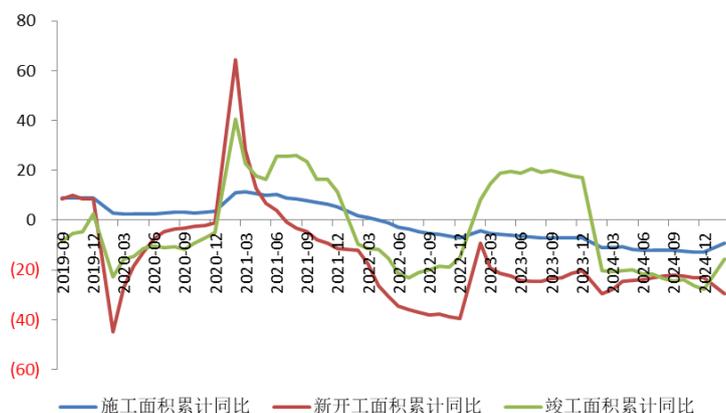
数据来源：Wind，国新证券整理

分析师：钟哲元
登记编码：S1490523030001
邮箱：zhongzheyuan@crsec.com.cn

证券研究报告

房地产施工面积和竣工面积降幅收窄，销售继续好转。1-2月，房地产投资的累计同比增长率为-9.8%，降幅较前值收窄0.8个百分点，对投资整体继续形成拖累，扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长8.4%。从施工端来看，1-2月，房屋新开工面积仍未企稳，同比降幅为29.6%，降幅较前值扩大6.6个百分点，施工面积同比降幅为9.1%，降幅较前值收窄3.6个百分点，竣工面积同比降幅为15.6%，降幅较前值收窄12.1个百分点。从销售端来看，商品房销售面积和销售额的同比降幅继续收窄，1-2月，商品房销售面积和销售额的同比降幅分别为5.1%和2.6%，较前值分别收窄7.8个百分点和14.5个百分点。房地产资金来源持续改善，房地产开发企业到位资金的累计同比降幅为3.6%，较前值收窄13.4个百分点。2月份，70个大中城市商品住宅销售价格环比上涨城市个数有所下降。政策再次定调稳住楼市，中办、国办印发《提振消费专项行动方案》指出“持续用力推动房地产市场止跌回稳，加力实施城中村和危旧房改造”，2月居民中长贷同比负增，地产企稳仍然需要出台更多超常规政策。

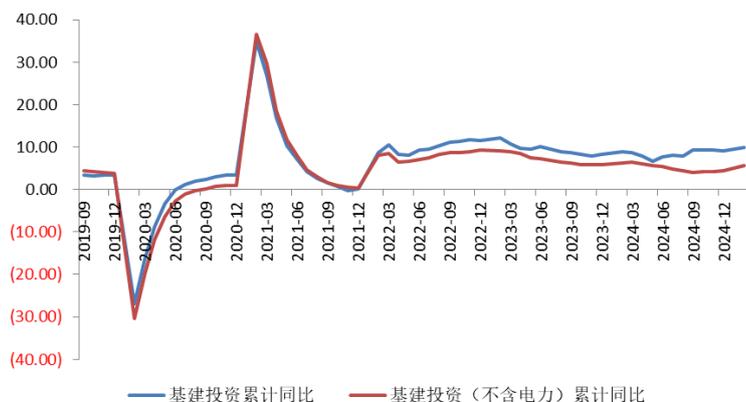
图表2：房地产开发情况



资料来源：Wind，国新证券整理

基建投资增速企稳回升。1-2月，基建投资同比增速较上一期上升0.76个百分点至9.95%，狭义基建投资同比增速较上一期上升1.2个百分点至5.6%。其中，公共事业和水利环境同比增速分别上升1.5个百分点和4.3个百分点，交通运输同比增速下降3.2个百分点。2月基础设施项目建设施工进度加快，建筑业PMI为52.7%，较上月上升3.4个百分点，叠加两会宏观表述偏积极，基建景气回升。

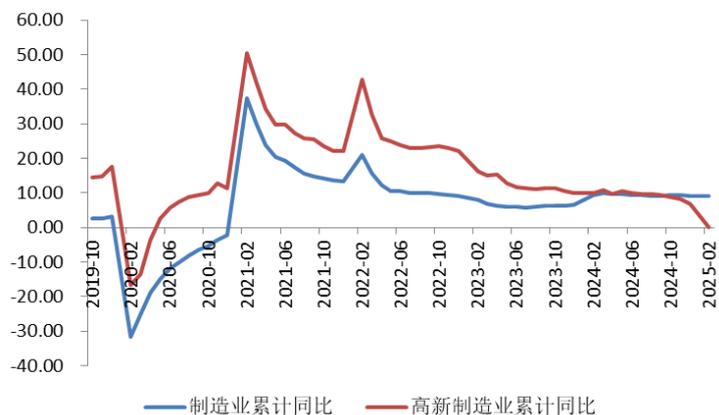
图表 3：基建投资情况



资料来源：Wind，国新证券整理

制造业投资增长维持韧性。1-2 月，制造业投资的累计同比增长 9%，较前值下降 0.2 个百分点。高技术产业投资同比增长率为 9.7%，较前值上升 1.7 个百分点，保持在较高水平。受益于外需拉动出口增长以及大规模设备更新的政策支持，交通运输、汽车、通用设备、食品、农副、有色等行业增长率较高。

图表 4：制造业投资情况



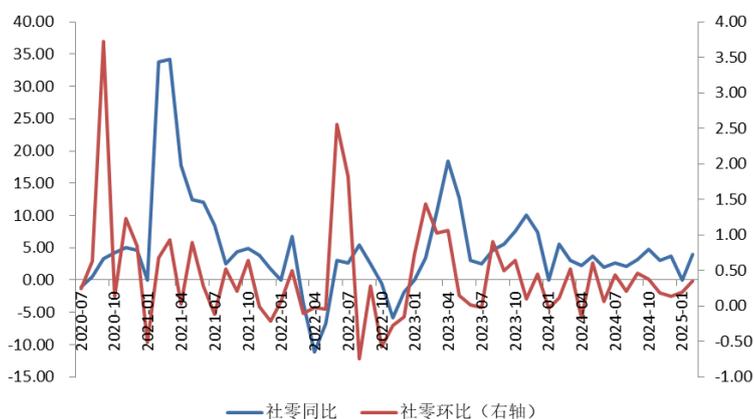
资料来源：Wind，国新证券整理

工业生产景气度有所提升，1-2 月工业增加值同比增速为 5.9%，较前值上行 0.1 个百分点，高于市场预期；季调环比为 0.51%，较前值上行 0.32 个百分点。2 月 PMI 扩张，生产动能维持高位。高技术产业和出口相关产业的生产表现较强，2 月高技术制造业同比增长高于全部规上工业平均水平 3.2 个百分点。1-2 月汽车、金属机械、废弃资源利用、交通运输、有色加工、塑胶制品等行业工业增加值增速较高。

图表 5：工业增加值情况


资料来源：Wind，国新证券整理

1-2 月社零消费同比增速为 4%，较前值增长 0.3 个百分点，略低于市场预期；社零季调环比为 0.35%，较前值上行 0.16 个百分点。1-2 月份，服务零售额累计同比增长 4.9%，高于商品零售额增速 1 个百分点。从分项来看，必消增长稳健，通讯器材、文体用品、家具、粮油食品、家电日用品等增速较快，而汽车、饮料、建筑装潢等增速较慢。从区域来看，乡村增长略快于城镇，1-2 月乡村消费品零售额同比增长 4.6%，较同期城镇消费品零售额增速高 0.8 个百分点。

图表 6：社零增速情况


资料来源：Wind，国新证券整理

风险提示

- 1、经济修复不及预期；
- 2、稳增长政策不及预期；
- 3、海外地缘冲突加剧。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

钟哲元，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。国新证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层（100020）

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn